



piątek, 22 maja 2020

## Produkcja przemysłowa zanurkowała

Produkcja przemysłowa w kwietniu obniżyła się o 24,6% r/r (24,7% r/r dane odsezonowane). Nj Załamanie produkcji było pochodną epidemii koronawirusa. Największy wpływ miały ograniczenia administracyjne, sanitarne, przerwy w łańcuchach dostaw oraz zamknięcie znacznej części placówek handlowych. Sektorem, który najbardziej ucierpiał była branża produkcji samochodów, gdzie aktywność spadła o 78,9% r/r. Po drugiej stronie znalazła się produkcja farmaceutyków, która jako jedyna zanotowała wzrost o 14,8% r/r. Zważywszy dane o koniunkturze i wstępne dane PMI z Eurostrefy można obawiać się, że sektor samochodowy odpowiedzialny w normalnych czasach za około 10% polskiego przetwórstwa przemysłowego również w maju pokaże drastyczny spadek produkcji r/r. W przypadku pozostałych sektorów na pewne odbicie r/r mogą liczyć branże niecykliczne, takie jak produkcji żywności, czy napojów. W przypadku większości pozostałych sektorów nie spodziewamy się znaczącej poprawy w maju. Nadal notowane mogą być dwucyfrowe spadki produkcji przy utrzymujących się restrykcjach i „naturalnych ograniczeniach”, a także załamaniu nastrojów konsumentów.

## Sprzedaż detaliczna podąży za produkcją.

Dzisiaj zaprezentowane zostaną dane o sprzedaży detalicznej w kwietniu. Spodziewamy się spadków rzędu 22% r/r. Tu również przyczyną będzie koronawirusowa redukcja aktywności połączona z ograniczeniami administracyjnymi w handlu. Ponadto, zakładamy, że produkcja budowlano-montażowa spadła w kwietniu o 8,1% r/r. Obydwie prognozy kształtują się poniżej mediany rynkowej.

## Rentowności wciąż nisko

Niepewność generowana przez geopolitykę (ciąg dalszy napięć na linii Chiny-USA) nie pozwalała na odbicie rentowności na globalnych rynkach długu. Tłum dla pozostawiania rentowności na niskim poziomie były odczyty o nowych bezrobotnych ubiegających się o zasiłki w USA (2,4 mln, bliski konsensusowi) oraz niewielkie odbicie w danych PMI w Eurostrefie (39,5 vs. 38 oczekiwania). W efekcie rentowności UST pozostały na nie zmienionym poziomie, w segmencie 2Y (0,17%), 10Y (0,68%) i 30Y (1,40%). W przypadku papierów niemieckich zanotowaliśmy 1-2pb. obniżki do -0,69%(2Y), -0,49%(10Y) i -0,06%(30Y). Rynki długu zignorowały dalsze powolne wspinanie się cen ropy naftowej. Spread papierów włoskich 10Y ponad niemieckie ustabilizował się w okolicach 212 pb., pomimo zapowiedzi sporych emisji przez Włochy i Hiszpanie.

Dzisiaj czekają nas zniżki rentowności, wobec obaw o relacje Chiny-USA, słabych danych o sprzedaży detalicznej z Wielkiej Brytanii i ubogiego kalendarza makro. W perspektywie początku kolejnego tygodnia nie spodziewamy się jakichś istotnych zmian na rynku długu.

## Podaż, podaż, podaż

W czwartek krajowy rynek długu zarejestrował wyższe rentowności rzędu 2-3 pb. w segmencie 5-10Y (odpowiednio 0,96% i 1,40%) oraz stabilizację w segmencie 2Y (0,55%). Z jednej strony rentowności pchała w górę podaż obligacji. Na aukcji MF sprzedano 5,4 mld PLN papierów OK0722, PS0425, WZ0525, WZ1129 i DS1030 (najwięcej tych ostatnich). Z kolei BGK sprzedało papiery (7Y) za 8,95 mld PLN, a PFR zapowiedział na dziś emisję obligacji za kilkanaście mld PLN. Z drugiej strony wzrosty rentowności były hamowane przez bardzo słabe dane o produkcji przemysłowej, pobudzające spekulacje o dalszych obniżkach stóp procentowych. Wyraźniejszy ruch w górę widoczny był w przypadku kontraktów IRS, gdzie wzrost wyniósł 2-7 pb. w górę, silniej w długim końcu krzywej.

Dzisiaj spodziewamy się lekkiego wzrostu rentowności w segmencie 5-10Y przed południem w oczekiwaniu na sprzedaż papierów PFR. Im bliżej końca dnia tym sentyment do SPW powinien się poprawiać. Większy wpływ na nasz rynek powinny mieć globalne trendy (spadki dochodowości) i konsumpcja przez inwestorów opublikowanych rano (spodziewanych przez nas, bardzo słabych odczytów sprzedaży detalicznej za kwiecień) oraz perspektywa skupu przez NBP w drugiej połowie przyszłego tygodnia.

## EURUSD powrócił do zniżek

W czwartek rano EURUSD wzrósł przejściowo powyżej 1,1000. Od południa EURUSD zsuwał się w reakcji na niepewność geopolityczną, po tym jak znów podniosła się temperatura dyskusji między administracją amerykańską i chińską. W konsekwencji EURUSD przemieścił się z 1,0970 rano do 1,0950 po południu.

Dzisiaj od rana EURUSD zniżkuje napędzany przez niepewność geopolityczną. Spodziewamy się utrzymania tego trendu w ciągu dnia.

## Złoty i waluty regionu będą słabsze

W czwartek złoty i waluty regionu kontynuowały umocnienie pomimo rosnącej temperatury dyskusji na linii USA-Chiny i wynikającego z tego popołudniowego umocnienia dolara do euro. W konsekwencji EURPLN zsunął się z 4,5310 do 4,5110 z 4,1270 do 4,1190.

Fixing NBP		Zmiana
EUR	4,5365	-0,38%
USD	4,1346	-0,66%
CHF	4,2787	-0,53%
GBP	5,0543	-0,82%
JPY (100)	3,8364	-0,78%

Waluty Bazowe		Zmiana
EURUSD	1,0951	-0,26%
EURJPY	117,83	-0,19%
EURGBP	0,8959	-0,09%
EURCHF	1,0628	0,31%
USDJPY	107,62	0,09%

Prognoza na koniec	czerwca	września
EURPLN	4,55	4,51
USDPLN	4,14	4,03
EURUSD	1,10	1,12

Rynki długu		Zmiana
Polska PS0422	0,55	-0,013
Polska PS1024	0,91	0,050
Polska DS1029	1,34	0,025
Niemcy 10L	0,00	0,468
Francja 10L	0,00	0,032
USA 10L	0,00	-0,690

Prognoza na koniec czerwca	stopa referencyjna	rentowność 10Y
Polska	0,50	1,45
Niemcy	0,00	-0,39
USA	0,00-0,25	0,71

WIBOR	%	Zmiana
O/N	0,32	-0,09
1M	0,64	-
3M	0,68	-
6M	0,69	-

Rynki kapitałowe		Zmiana
WIG	46073,4	-0,48%
FTSE 100	6015,3	-0,86%
DAX	11065,9	-1,41%
DJI	24474,1	-0,41%
TOPIX	1491,2	-0,23%
Szanghaj	2867,9	-0,55%

Notowania z końca ostatniego dnia roboczego, zmiana w stosunku do poprzedniego notowania (dla stóp banków centralnych - od ostatniego posiedzenia).

Źródła informacji: Bloomberg, Thomson Reuters, PAP, GUS, NBP, NYMEX, GPW

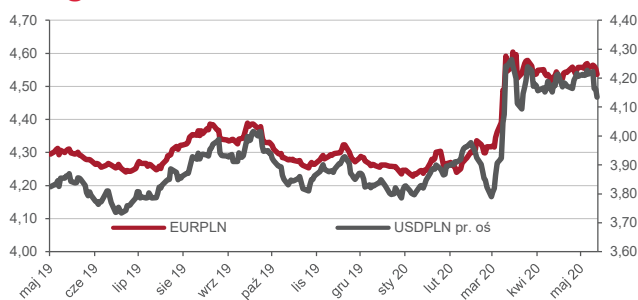


Dzisiaj spodziewamy się wyprzedaży walut regionu oraz naszej waluty w ramach realizacji zysków. Ruch ten wspierać powinien spadek EURUSD, będący pochodną wzrostu napięcia geopolitycznego.

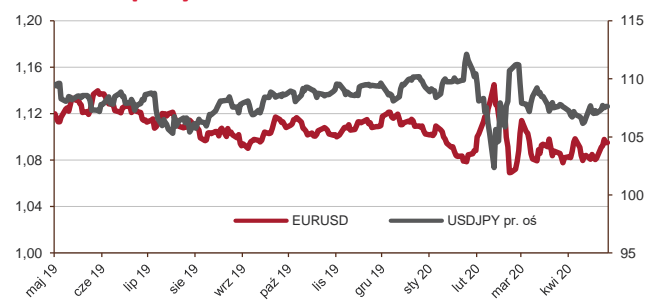
## Kalendarz publikacji danych makroekonomicznych

Data	Godz	Kraj	Publikacja	Okres	Jednostka	Prognoza	Konsensus	Poprzednio
22.05.2020	10:00	PL	Sprzedaż detaliczna r/r	kwi	%	-22,3	-16,9	-7,1
25.05.2020	10:00	DE	Ifo Klimat w biznesie	maj	-	-	78,2	74,3
25.05.2020	10:00	DE	Ifo bieżąca koniunktura	maj	-	-	-	79,5
25.05.2020	10:00	DE	Ifo oczekiwania	maj	-	-	-	69,4
25.05.2020	15:00	PL	Podaż pieniądza M3	kwi	%	14,2	11,9	11,8
26.05.2020	08:00	DE	Zaufanie konsumentów GfK	cze	-	-	-	-23,4
26.05.2020	10:00	PL	Stopa bezrobocia	kwi	%	5,8	5,7	5,4
26.05.2020	15:00	US	Indeks cen domów Case-Shiller r/r	mar	%	-	-	3,5
26.05.2020	16:00	US	Zaufanie konsumentów Conf. Board	maj	-	-	85,5	86,9
26.05.2020	16:00	US	Sprzedaż nowych domów	kwi	Mln	-	0,5	0,627

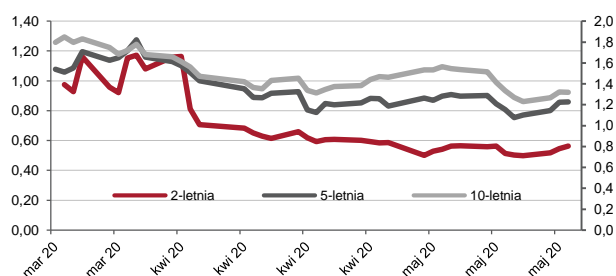
### Fixing NBP



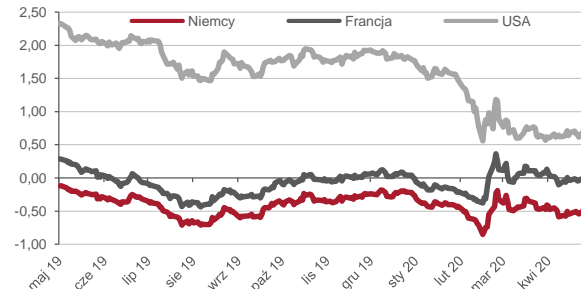
### Bazowe pary walutowe



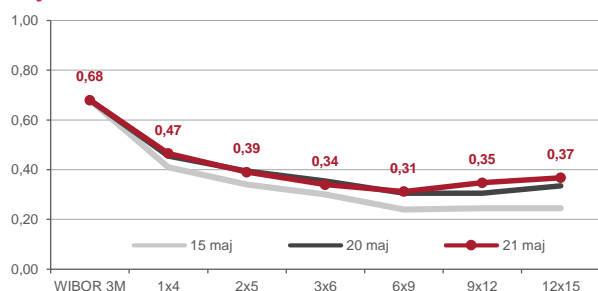
### Rentowności obligacji polskich



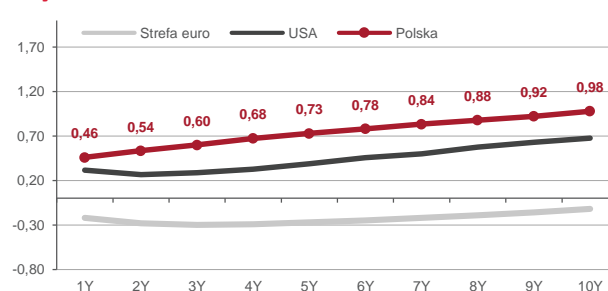
### Rentowności obligacji 10-letnich



### Krzywa FRA

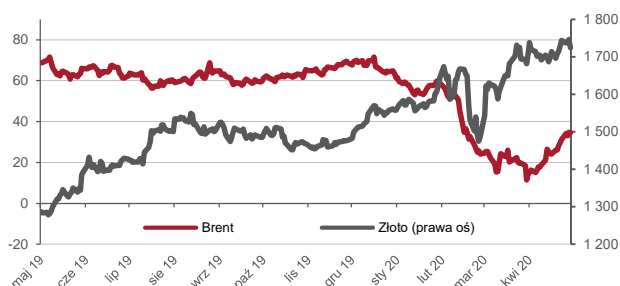


### Krzywa IRS

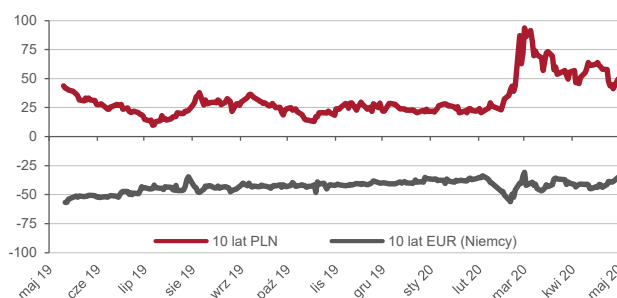




## Surowce



## Marże ASW



Bank Gospodarstwa Krajowego nie ponosi odpowiedzialności za skutki finansowe decyzji podjętych w oparciu o niniejszy materiał. Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku Odbiorcy. Nie może być on powielany lub w inny sposób rozpowszechniany w części lub w całości.

### Współpraca z klientami (dealerzy korporacyjni)

Aleksandra Szafrńska, tel. (+48 22) 475-30-18  
Przemysław Domanowski, tel. (+48 22) 475-30-93  
Piotr Pryczek, tel. (+48 22) 475-30-08  
Michał Kudosz, tel. (+48 22) 475-30-71  
Paweł Piłkuła, tel. (+48 22) 475-30-20  
Marcin Pięgowski, tel. (+48 22) 475-30-09

### Organizacja Emisji

Robert Zima, tel. (+48 22) 475-89-50  
Mariusz Makowski, tel. (+48 22) 475-60-12

### Instytucje Finansowe

Anna Rywacka; tel. (+48 22) 522-93-66  
Iwona Burzyńska-Trzonek, tel. (+48 22) 475-85-60

### Regionalni Eksperti ds. Produktów Skarbowych

Grzegorz Giebułtowski – Region Gdańsk, Olsztyn, tel. (+48 22) 475-66-31  
Tomasz Dziedzic – Region Kraków, Katowice, Kielce, Rzeszów, tel. (+48 22) 475-66-32  
Katarzyna Jasińska – Region Warszawa, Łódź, tel. (+48 22) 475-66-35  
Filip Kalinowski – Region Poznań, Szczecin, Toruń, tel. (+48 22) 475-66-34  
Hanna Nowak – Region Wrocław, Opole, Zielona Góra, tel. (+48 22) 475-66-33  
Małgorzata Wojtkowiak – Region Warszawa, Lublin, Białystok, tel. (+48 22) 475-66-36

### Biuro Badań i Analiz

Mateusz Walewski – Dyrektor Biura, tel. (+48 22) 596-59-13  
Piotr Dmitrowski – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 522-92-17  
Konrad Soszyński – Menedżer ds. analiz, tel. (+48 22) 599-84-64  
Agnieszka Kowalczyk – Menedżer ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 596-59-13  
Rafał Boguszewski – Ekspert ds. ewaluacji, tel. (+48 22) 599-82-44  
Maciej Rozkrut – Ekspert ds. analiz sektorowych, tel. (+48 22) 599-84-61